

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気回復の兆し広がる

米国の本年第3四半期の実質GNP(季節調整済み)は、前期比年率+1.0%と前期の大幅な落込み(同△9.6%)のあと小幅ながらプラスに転じた。需要項目別にみると、在庫投資が在庫調整の進展を映じてかなりの減少となった(寄与度、前期+0.7%→今期△2.6%)ものの、前月著減した個人消費が大幅な増加を示した(同△6.9%→+3.3%)ほか、住宅投資が増加に転じ(同△3.0%→+0.1%)、さらに純輸出も着実な伸びを続ける(同+0.9%→+0.9%)など、最終需要はほぼ全般に増加した。また、10月以降発表された経済指標も、経済活動の拡大を示すものが多かったこともあり、政府では、「第3四半期の実質GNPの上昇は景気回復の何よりの証左であり、また先行きについても着

実な回復が期待出来る」(スレーター商務省主任エコノミスト)として、景気動向につき明るい見方を強めている。ただ、民間エコノミストの間では、「第3四半期の実質GNPの増加は、本年第2四半期の大幅な落込みの反動による面も少なくなく、基調的な回復力は非常に弱い」(エクスタインDRI社長ほか)との慎重な見方が多く、今後の金利動向やインフレの帰趨いかんでは経済活動が一時的に落ち込む可能性もあるとの見方もなお一部にみられる。

次に最近の主要経済指標についてやや詳しくみると、まず9月の鉱工業生産は前月比+1.0%(注)と前月(+0.6%)に続き2か月連続の増加となった。これは企業設備財が小幅の減少(△0.1%)となったものの、原材料(+1.2%、前月+1.2%)、建設資材(+2.0%、前月+1.8%)が前月に続き順調な増加をみせたほか、消費財も前月落込んだ自動車生産の回復を主因に伸びをやや高める(8月+0.1%→9月+0.9%)など、ほぼ全般に増加を示したためである。

この間、10月の失業率は、就業者数がほぼ横ばいにとどまった一方、労働者数が景気回復をながめた求職活動増などから増加したため、7.6%と

米 国 の G N P

(単位・億ドル、季節調整済み年率、右欄は前期) 比増減率(年率・%)、ただしカッコ内は増減額

名 目	1979年		1980年					
	年 間		第1四半期		第2四半期		第3四半期(P)	
G N P	23,688	11.3	25,208	10.8	25,213	0.1	25,830	10.2
実 質 G N P (1972年価格)	14,316	2.3	14,447	1.2	14,086	△ 9.6	14,121	1.0
個 人 消 費	9,245	2.6	9,365	0.5	9,108	△ 10.6	9,224	5.2
民 間 設 備 投 資	1,488	6.2	1,512	1.9	1,453	△ 14.7	1,441	△ 3.3
民 間 住 宅 投 資	567	△ 5.7	517	△ 26.3	407	△ 61.6	412	5.0
民 間 在 庫 投 資	97	(△ 44)	3	(△ 11)	26	(23)	△ 68	(△ 94)
純 輸 出	176	(67)	250	(49)	283	(33)	316	(33)
政府財・サービス購入	2,743	0.4	2,800	4.3	2,809	1.3	2,796	△ 1.8
うち連邦政府	994	0.8	1,043	13.3	1,067	9.5	1,056	△ 4.1
地 方 政 府	1,749	0.2	1,757	△ 0.7	1,743	△ 3.1	1,739	△ 0.9
G N P デ フ レ ー タ ー (1972年=100)	165.45	8.8	174.48	9.5	178.99	10.7	182.92	9.1

(注) (P)は速報計数。

小幅ながら上昇したが、7～9月平均(7.6%)比では横ばいとなっている。

(注) 以下増減率は特に断わらない限り、各国とも、前月比または前期比(季節調整済み)。

次に最終需要の動向をみると、消費需要は緩やかながら回復を示しており9月の小売売上高は、前月を上回る+1.6%の増加となった(前月+0.6%)。これは、非耐久財が着実な増加を続けた(+1.3%、前月+1.3%)ほか、耐久財も自動車(+5.4%、前月+1.5%)の回復等から増加に転じた(+2.2%、前月+0.9%)ことによるものである。もっとも、こうした最近の消費持直しについてエコノミストの間では、「今春の信用規制等による落込みの反動による面も少なくないため、今後こうした特殊要因がなくなる先行きの消費需要の拡大テンポについては盛上りに乏しいものとなろう」(チェイスエコノメトリックス社との見方が多い注)。

(注) ちなみに、今後の消費動向を大きく左右するものとして注目されている81年型米国産乗用車の新車販売動向をみると、まだ発売後日が浅く明確な方向は掴みえないが、前年と比較可能な10月中・下旬の売上げは、前年同期比+11.5%の減少と期待されたほどには芳しくないとの業界感触(前年同期比、8月+31.0%、9月+21.5%)。

次に9月の民間住宅着工件数は、1,544千戸、前月比+9.0%と本年6月以来の順調な増加傾向を持続した(6月+35.0%、7月+3.4%、8月+11.9%)。もっとも9月の増加には、政府援助のアパート建設が会計年度末のかけ込み要因

で大幅に増えたことが大きく寄与しており、アパートを除いた一戸建住宅の増加テンポは鈍化している(+5.0%、前月+15.1%)。このため、「モーゲージ金利上昇の影響が茲許現われ始めており、今後住宅建設の増加ペースは、スローダウンするおそれが強い」(ジャニス連邦住宅貸付銀行理事会議長)との懸念を表明する向きもみられる。

一方、民間設備投資の先行指標とされている非国防資本財新規受注高は、4～6月にかなり減少したあと、7月以降は横ばいとなっている(3か月移動平均前月比4～6月平均+3.2%、7月+2.9

米国の主要経済指標

	1979年	1980年				
	年 間	第 2 四半期	第 3 四半期	7 月	8 月	9月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	152.5 (4.4)	144.6 (Δ 5.0)	141.2 (Δ 7.5)	140.1 (Δ 8.4)	141.0 (Δ 7.3)	142.4 (Δ 6.7)
資 本 財 受 注* (月平均・億ドル)	216.5 (18.3)	205.7 (Δ 2.7)	204.1 (Δ 4.2)	216.1 (1.8)	193.7 (Δ 8.1)	202.4 (Δ 6.2)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	737.0 (10.7)	752.0 (4.4)	790.2 (5.5)	782.9 (7.1)	787.6 (5.2)	800.2 (4.4)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	10,658 (Δ 5.8)	2,142 (Δ 27.3)	2,130 (Δ 17.4)	772 (Δ 12.9)	686 (Δ 25.2)	672 (Δ 13.3)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,722 (Δ 14.3)	1,053 (Δ 42.2)	1,408 (Δ 22.1)	1,265 (Δ 28.3)	1,416 (Δ 20.8)	1,544 (Δ 17.6)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	19,242 (12.0)	20,805 (9.9)	21,411 (10.0)	21,242 (9.9)	21,397 (9.9)	21,595 (10.2)
失 業 率*	5.8	7.5	7.6	7.8	7.6	7.5
消 費 者 物 価 指 数 (1967年=100)	217.4 (11.3)	245.0 (14.5)	249.6 (12.9)	247.8 (13.2)	249.4 (12.8)	251.7 (12.7)
同* (前期・月比%)		< 3.3>	< 1.7>	< 0 >	< 0.7>	< 1.0>
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	235.6 (12.5)	264.2 (14.0)	272.3 (13.9)	269.8 (13.9)	273.1 (14.6)	274.1 (13.3)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 2.5>	< 3.1>	< 1.5>	< 1.5>	(Δ 0.2)
輸 出 (FAS、億ドル)	1,816.4 (26.5)	547.9 (27.8)	558.8 (18.3)	180.8 (15.2)	191.0 (21.6)	187.0 (18.2)
輸 入 (CIF、億ドル)	2,189.3 (19.6)	629.0 (19.4)	604.4 (6.5)	199.3 (11.6)	201.6 (4.0)	203.5 (4.3)
貿 易 収 支 (前年同期実額)	Δ 372.9 (Δ 395.2)	Δ 81.1 (Δ 92.9)	Δ 45.5 (Δ 95.1)	Δ 18.5 (Δ 21.6)	Δ 10.6 (Δ 36.7)	Δ 16.4 (Δ 36.8)

(注) 1. カッコ内は前年(月)比増減(Δ)率・% (ただし、貿易収支のみ前年同期実額)。
2. *印は季節調整済み
3. (P)は速報数値。

％、8月 Δ 0.4％、9月 $+$ 0.5％)。

物価は根強い騰勢続く

一方、物価動向をみると、10月の卸売物価(完成品ベース)は、 $+$ 0.8％と前月の低下(Δ 0.2％)のあと再びかなり的大幅上昇となった(前年同月比 $+$ 12.5％)。これは自動車価格が81年新型車の値上げから大幅な上昇に転じた($+$ 3.4％、前月は新車発売を控えた80年型車値引き分を初めて算入したという技術的な特殊要因から Δ 4.5％の大幅低下)ほか、食料品(9月 Δ 0.2％ \rightarrow 10月 $+$ 0.5％)、食料品を除く非耐久消費財(9月 Δ 0.0 \rightarrow 10月 $+$ 0.2％)、資本設備財(9月 Δ 0.1 \rightarrow 10月 $+$ 1.4％)等がいずれも反騰するなど、ほぼ全般に上昇を示したことによるもの。また9月の消費者物価は、食料品が高騰を続けたほか(8月 $+$ 1.7％、9月 $+$ 1.6％)、住居費(8月 $+$ 0.1％、9月 $+$ 0.7％)、衣料費(8月 $+$ 0.6％、9月 $+$ 1.3％)等他の品目が全般に上昇率を高めたため、 $+$ 1.0％(前年同月比 $+$ 12％)と前月に続き騰勢を強めた。

この間、9月の貿易収支(季節調整済み、センサス・ベース)は、16.4億ドルの赤字と4ヵ月ぶりに赤字幅を拡大した(8月10.6億ドルの赤字)。これは、輸出が農産物、工業品いずれも減少し、前月を下回った(9月18.7億ドル、前月19.1億ドル)一方、輸入が石油・同製品は減少した(9月55.2億ドル、前月61.7億ドル)もののその他製品の増加から前月を上回った(9月203.5億ドル、前月201.6億ドル)ためである。なお、商務省では、「赤字額は若干拡大したとはいえ依然低水準にあり、本年中の貿易収支赤字幅は前年(373億ドルの赤字)を30億ドル程度下回ろう」との見方を強めている。

短期金利は続騰

一方10月の金融市場の動向をみると、中旬にかけてボルカー連邦準備制度理事会議長の「金融市場はマネーサプライの短期的な動きに反応しすぎている」との金融市場に対し冷静な対応ぶりを求めた発言(10月3日)等を受け一時小幅軟化する場面も見られたが、月央以降は①9月の生産および

小売上の増加など景気回復を示す経済指標が相次いで発表されたこと、②マネーサプライの増加傾向持続やインフレ再燃懸念から市場に連邦準備制度が一段と抑制色を強めるのではないかとの見方が広まったことなどから上昇に転じ、結局月中では $+$ 0.8 \sim $+$ 1.2％ポイント方的大幅上昇となった(CD $<$ 3ヵ月、市場もの $>$ レート：10月1日週12.35 \rightarrow 8日週12.52 \rightarrow 15日週12.49 \rightarrow 29日週13.51％、TB $<$ 3ヵ月、市場もの $>$ レート：同11.05 \rightarrow 11.34 \rightarrow 11.12 \rightarrow 12.17％)。

こうした市場金利の動向を映じて大手商業銀行のプライム・レートも10月から11月上旬にかけて4回計2.5％ポイント引上げられ11月6日以降大勢15.5％(9月末13.0％)となっている。

この間、夏場以降大幅増加を示しているマネーサプライは10月中も引続き増加傾向をたどっており、伸び率(直近4週間平残の3ヵ月前対比、年率)も高水準で推移している(M₁A：9月最終週13.9 \rightarrow 10月22日週13.8％、M₁B：同16.8 \rightarrow 16.3％)。こうした状況下、M₁B、M₂については「このままではFOMCが設定している長期目標値(注1)の範囲内に収まるのは難しいのではないか」(注2)とされており、「米大統領選挙後には連邦準備制度が抑制色を濃くした市場運営態度を採るのではないか」との見方が強まっている。

(注1) 79年10 \sim 12月を基準とする向う1年間の伸び率。各指標の目標値は次のとおり。M₁A：3.5 \sim 6％、M₁B：4.0 \sim 6.5％、M₂：6.0 \sim 9.0％、M₃：6.5 \sim 9.5％。

(注2) ちなみにM₁Bを目標値内に収めるには現在約16％台の伸び率を今後4％台(3ヵ月対比年率)前後にまで鈍化させる必要がある計算。

長期金利も引続き上昇

次に長期金利の推移をみると、既発債市場利回りは、前記短期市場金利の動向を敏感に反応、月央にかけて若干低下したものの、その後機関投資家が買い見送り姿勢を続けたこと等もあって再び反転、結局月中国債・社債とも約0.2 \sim 0.3％ポイントの上昇となった(長期国債 $<$ 20年もの $>$ 利回り：10月1日週11.90 \rightarrow 同15日週11.35 \rightarrow 同29日週12.10％、社債 $<$ ムーディー3A格 $>$ 利回り：同

米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出 (億ドル)	フェデラル・ファン ド・レート (%)	T B 入札 レ ー ト (3 か月 ・%)	社 債 利回り (ムーデ ィー3 A 格債 期中平 均・%)
	M ₁ A 増減(Δ)率 (%)	M ₁ B 増減(Δ)率 (%)				
80年4月中	Δ 3.5	Δ 1.5	24.4	17.61	14.003	12.04
5 〃	Δ 6.3	Δ 5.2	10.3	10.98	9.150	10.99
6 〃	Δ 1.9	Δ 0.3	3.7	9.47	6.995	10.58
7 〃	6.6	8.2	3.9	9.03	8.126	11.07
8 〃	12.9	16.1	6.9	9.61	9.259	11.64
9 〃	13.3	16.3	12.4	10.87	10.321	12.02
9月3日に 終る週	12.3	15.3	13.5	10.47	10.124	11.92
10日〃	13.3	16.2	5.9	10.22	10.060	11.88
17日〃	14.2	17.0	12.1	10.64	10.638	11.97
24日〃	13.9	16.8	16.3	10.85	10.460	12.06
10月1日〃	13.5	16.1	18.7	12.38	11.524	12.29
8日〃	13.1	15.7	12.5	12.59	11.295	12.23
15日〃	12.8	15.4	11.1	12.64	11.338	12.13
22日〃	13.8	16.3	12.0	12.55	11.413	12.18
29日〃	14.6	17.0	14.4	13.17	12.331	12.57

(注) 1. マネーサプライは季節調整済み、月次計数は3ヵ月前対比年率、週間計数は4週間平残の3ヵ月前対比年率。

ただしM₁A=現金+要求払預金

M₁B=M₁A+決済勘定

2. T B 入札レートの月次計数は月平均。

12.29→12.13→12.57%)。

こうした状況下、起債市場の動向をみると、新発債利回りの上昇にもかかわらず消化地合いは引続き不芳でこのため起債繰延べ、発行額の減額等の動き(注)が目立っている(10月の社債発行額は当初計画 38.7億ドルに対し実績見込みは 25.5億ドルと年初来初めて前年を下回った)。

(注) 例えば10月7日発行のサザン・ベル・テレホン・アンド・テレグラフ社債(3 A 格40年もの)は発行額を当初予定の450百万ドルから300百万ドルに減額。

また、10月14日発行のコンソリディティト・ナチュラル・ガス社債(2 A 格20年もの、発行額100百万ドル)は発行当日の出足が悪く、週後半にかけてようやく完売といった状況。

この間10月のニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、月前半は機関投資家の買い意欲が強く10月15日には 972.44ドルの年初来2番目の高値を記録したが、その後長短金利が再び上昇に転じたことなどから急落商状となり、結局前月末比小

幅安の 924.49ドルで越月した。

欧州諸国

◇西ドイツ

景気はスローダウンを持続
西ドイツの景気は、個人消費にやや持直し気配がみられるものの、その他内外需の伸び悩みから、全体としては引続きスローダウン傾向を持続している。こうした中において5大経済研究所は10月27日、恒例の共同経済見通しを発表(「要録」参照)し、その中で、「景気は来年前半まで現在のスローダウン傾向が持続し、年平均実質経済成長率は80年の2%(4月の前回見通しでは+2.5%)から81年には

ゼロになると予想される。しかし、原油供給面での制約がなければ、第1次オイル・ショック後にみられたようなリセッションに陥る懸念はなく、81年後半には景気は再び上昇に転じよう」との判断を示している。また政府筋でも非公式ながら年初の80年実質経済成長率見通しを若干下方修正(2.5→2.0%)するとともに、81年についても0～+1%程度の成長にとどまるとの見通しを明らかにしている。

主要経済指標の動きをみると、鉱工業生産(建設を除く)は、7月にかかなり持直した後、8月にはΔ1.6%と再び減少したが、7～8月をならしてみると、4～6月平均(Δ2.3%)比横ばいとなっている。この間、2月をピークに連続して減少をみている製造業新規受注数量は、8月も国外受注の大幅減少(Δ8.4%)からΔ1.9%とかなりの落込みとなり、最近の生産活動が受注残高の食いつぶしにより維持されていることを示している。雇用面で

は、9月の失業者数(季節調整済み)は92.9万人と前月(91.6万人)比さらに増加し、失業率も4.0%と79年2月以来1年7ヵ月ぶりに4%台に達した。こうした中において、このところ自動車、化学等の業種を中心に労働時間短縮の動きが拡大しているが、こうした動きにつきシュティンゲル連邦雇用庁長官は、「産業界が総じて最近の景気の後退を短期的なものと考え一時的な雇用調整で対処しようとしていることを示すもの」と説明している。

需要面をみると、設備投資は、国内投資財売上高が7月には+7.8%と再びかなり増加したほか、国内投資財受注数量も7月+3.7%、8月+1.8%とかなりの持直しとなっていることからみて、合理化投資(特に自動車)や脱石油投資(電力等エネルギー関連産業)等を中心になお底固い基調を維持しているものとみられる。もっとも、最近の最終需要の伸び悩みや企業収益の悪化を映じて企業マインドはかなり弱まってきている模様で、設備投資の先行きについては、ある程度の増勢鈍化は避けられないとの見方もふえてきている。この間、住宅投資については、7月の住宅受注数量は+3.4%と5ヵ月ぶりに増加したが、その水準はなお前年を15%方下回っており、依然不振が続いている。住宅抵当金利が低下傾向(ピーク<4月>10.13→9月9.30%)をたどっているほか、建築資材価格、地価の上昇もこのところやや鈍化しているものの、いずれも依然として高水準にあることから、業界では「先行き数ヵ月は需要の回復は見込めない」としている。

一方、個人消費は、小売売上げ数量が7月に+3.2%と再びかなりの増加に転じた後、8月は+0.8%の小幅減少にとどまったほか、9月の新車登録台数(乗用車、原計数)も前年同月比+5.5%と2月以来7ヵ月ぶりに前年水準を上回る(中古車の販売は、このところかなり回復している模様)など、物価の落ち着きを背景に幾分持直しの気配がうかがわれる。なお前記5大経済研究所の共同経済見通しでは、「個人消費の先行きについては、物価の落ち着きや来年からの減税効果に支えら

れ、堅調な増加が見込まれる(80年実質+1.5%→81年同+1.5%)」との見方をとっている。

輸出(数量ベース)は、OPEC向けが引続き順調に増加しているものの、主力のEC向けが域内の景気後退等を映じ伸び悩んでいることから、全体でも7月+2.4%、8月+2.5%と引続き減少傾向をたどっている。

物価は落ち着いた動き

物価はこのところ落ち着いてきており、9月の生産者物価は、輸入物価の下落等を映じた生産財価格の低下を主因に+0.1%の小幅上昇(8月は横ばい)にとどまり、前年同月比では+6.7%(8月同+7.0%)と79年12月以来9ヵ月ぶりに7%台を下回った。また9月の生計費指数も季節食料品の値下り等から前月比横ばい(8月同+0.1%)となった(前年同月比+5.2%、8月同+5.5%)。もっともこのところのマルク相場の軟化に伴う輸入物価の反騰気配や10月に実施された電力・ガス料金引上げ等の影響が予想され、先行き多少の懸念材料となっている。

経常赤字は漸次縮小

貿易収支(輸出FOB—輸入CIFベース、原計数)は、8月に一時的に赤字(1億マルク、65年11月以来15年ぶり)を記録したが、9月には輸入が国内景気の停滞を映じた原油等原材料輸入の減少を主因に総じて伸び悩み傾向を強めていることから、かなりの黒字(16億マルク)となった。また、貿易外収支も、夏休み明けに伴う旅行支出の大幅減少を主因に赤字幅が引続き縮小したことから、経常収支全体でも、9月(速報)の赤字幅は27億マルクと8月(同44億マルク)比さらに縮小しており、幾分改善の兆しがうかがわれ始めている(1～9月中累計赤字幅245億マルク、前年同期同87億マルク)。

ブンデスバンク、再割引わくの拡大等流動性供給措置を決定

ブンデスバンクは、10月16日の定例中央銀行理事会会で再割引わくの拡大(382→412億マルク、20日実施)ならびに債券の売戻し条件付買オペの実施

(20日の入札の結果51億マルク、レート8.70%に決定、21日買入れ)等による流動性供給措置を決定した(「要録」参照)。理事会後の記者会見でペール総裁は、本措置につき「引き続き慎重に引締め政策を緩和したもの」とコメントするとともに、公定歩合等の引下げを見送ったことについて「国内景気、物価、マネーサプライの動向からみれば利下げの環境は整っているが、対外経済面での状況、すなわち米国金利の上昇を映じマルク相場が軟化しており、EMS内で買支えによる相場維持を義務づけられる水準に近づいている状況から利下げの時期として不適当と判断した」と説明している。

この間、10月中の短期市場金利をみると、納税期明けに伴う需給の引緩みに加え、民間金融機関が公定歩合引下げ予想から準備預金の積み手控え姿勢を強めたことから、コール・レート(翌日も)は月央までロンバート・レート(9.0%)を下回る水準で推移した(10月上旬平均 8.98→13日<ボトム>8.85%)。しかし16日のブンデスバンク理事会で利下げが見送られたことから上昇に転じ、その後マルク相場の軟化をながめブンデスバンクによるドル、フラン売り介入が多額にのぼったことも加わって需給は漸次タイト化し、コール・レートは上昇傾向をたどった(16日 9.00→27日 9.08

西ドイツの主要経済指標

	1978年	1979年	1980年					
			第2 四半期	第3 四半期	6月	7月	8月	9月
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	119 (2.6)	125 (5.0)	126 (1.6)		124 (△ 0.8)	127 (△ 0.8)	125 (0)	
製造業設備稼働率*(%)	81.3	84.7	83.2		83.2			
製造業受注数量指数* (1976年=100)	103 (4.0)	109 (5.8)	107 (△ 3.6)		106 (△ 5.4)	106 (△ 5.4)	104 (△ 4.6)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	125 (3.3)	128 (2.4)	125 (△ 3.8)		124 (△ 4.6)	128 (1.6)	127 (△ 1.6)	
失業者数*(千人)	989	867	848	909	882	906	916	929
失業率*(%)	4.3	3.8	3.6	3.9	3.8	3.9	3.9	4.0
未充足求人数*(千人)	248	306	317	302	307	303	300	299
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	216 (6.9)	230 (6.5)	246 (8.8)		252 (9.6)	250 (9.2)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	106.5 (2.7)	110.9 (4.1)	116.8 (5.9)	117.7 (5.4)	117.4 (6.0)	117.6 (5.5)	117.7 (5.5)	117.7 (5.2)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	103.9 (1.2)	108.9 (4.8)	117.0 (8.1)	117.6 (7.0)	117.2 (7.8)	117.6 (7.4)	117.6 (7.0)	117.7 (6.7)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,430 (n.a.)	1,506 (5.3)	1,549 (4.5)	1,563 (4.6)	1,549 (4.5)	1,551 (4.4)	1,555 (4.2)	1,563 (4.6)
マネーサプライ*(M ₁)	(14.3)	(3.8)	(1.6)		(1.6)	(1.4)	(1.9)	
〃 (M ₃)	(10.9)	(5.8)	(4.4)		(4.4)	(4.6)	(4.9)	
輸出* (FOB、億マルク)	2,849.2 (4.5)	3,152.2 (10.6)	294.3 (12.5)		291.6 (10.2)	286.3 (6.8)	283.7 (5.4)	
輸入* (CIF、億マルク)	2,437.5 (4.0)	2,926.1 (20.0)	286.7 (21.3)		283.8 (17.5)	280.2 (9.0)	276.0 (9.5)	
貿易収支* (億マルク)	411.7 (380.8)	226.1 (411.7)	7.6 (25.1)		7.8 (22.9)	6.1 (11.0)	7.7 (17.1)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	548.9 (419.2)	536.9 (548.9)	440.5 (485.2)		440.5 (485.2)	440.6 (501.0)	437.4 (489.9)	

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%). ただし、○印は前年同期(月)実数。

2. *印は季節調整済み数値。

3. 四半期数値は月平均。ただし、中央銀行通貨は期末月平数、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末数。

%)。

一方、10月初までかなりの上昇をみていた長期金利は、月央にブンデスバンクの公定歩合引下げ予想から一時軟化した。その後米国金利の上昇およびマルク相場の軟化等を映じ再び大幅に上昇した(国債流通利回り)＜残存期間6年＞10月上旬平均8.22→10日＜ボトム＞8.15→27日8.24%)。

なお、9月中の中央銀行通貨量は、ブンデスバンクのロンバート・レート引下げ等による緩和措置を映じ、対3か月前比年率で+3.7%と再び増勢が多少強まったが、その水準は引続きブンデスバンクの目標レンジ(80年第4四半期の前年同期比+5～8%)の下限をわずかに下回っている。

◇ フランス

景気のスローダウン明確化

フランスの最近の景気動向をみると、輸出の伸び悩みや個人消費の落込みに加え、これまで比較的堅調に推移してきた設備投資も横ばいに転じるなど、「経済活動は後退気配を強めている」(フランス銀行)。

主要経済指標の動きをみると、7～8月の鉱工業生産(除く建設)は前2か月比+2.3%と5～6月(同+3.7%)比やや持直したが、前年比でみると、5～6月+2.2%、7～8月+3.6%と水準を低めてきており、「バカンス明け後の生産水準は一段と低下」(国立統計経済研究所)しているとの見方が大勢である。部門別には衣料等の消費財の低迷(注1)に加え、特に「中間財(鉄鋼(注2)、石油化学)の生産低下が顕著」(フランス銀行)であり、また投資財生産もここにきてやや頭打ちとなってきた。

(注1) 衣料の売行き不振から特に繊維業界の業況悪化は著しく、政府は同業界に対し、低利融資を実行するほか、繊維業界近代化委員会を設置し3か月以内に同業界に対する対策を打出す方針。

また、「不況業種の集中しているパ・ド・カレ地方(鉄鋼、繊維)には、特別地域対策を講ずる必要がある」(ジスカール・デスタン大統領)

としている。

(注2) 粗鋼生産(原計数)は、9月前年比+15.2%(1～8月同+12.1%)。

この間、9月の企業倒産件数(季節調整済み)は1,500件(4～6月平均1,393件)と最近の企業の業況悪化を映じてかなりの増加となったほか、9月の失業者(季節調整済み)も2度にわたる建設業界へのてこ入れ(7、9月実施、住宅ローンの拡充)や第3次雇用改善策(注)(79年7月実施)の奏効から144.6万人と前月(145.7万人)に比べやや減少したが、その水準は、産業界の生産調整の持続や新規学卒者参入増から依然高水準で推移している(既往ピーク80年5月147.5万人)。

(注) 同改善策は職業訓練制度の充実により若年・婦人層の雇用拡大を図ったものであり(対象期間79年7月～81年12月)、新卒者が労働市場に参入する7～9月に特に効果が顕現化した。

需要面をみると、フランス銀行の定例景況調査による9月の小売売上げ数量は+1.4%と、大きく落込みをみた前月(+3.4%)をさらに下回っており、高水準の失業、物価高騰を背景に「個人消費の低迷が続いている」(フランス銀行)。また、設備投資についても、飛行機、原子力、電子機器類の引合いはなお旺盛であるが、農業機械(トラクター)、工作機械等一般機械の引き合いはここにきてかなり鈍り始めており、設備投資は「全体として伸び悩み傾向が強まっている」(注)(国立統計経済研究所)。

(注) フランス金属・機械工業組合では、80年下期の受注見通し(数量ベース)を前年比+1～2%(上期同実績+3～4%)と想定。

この間、輸出(FOBベース)はOPEC向けが今一つ力強さに欠けるうえに、EC向けや米国向けがここにきて伸び悩んできていることから全体としても4～6月+2.5%、7～9月+1.0%と伸びがかなり鈍化してきている。

消費者物価は上昇を持続

物価動向をみると、9月の消費者物価は+0.9%と前月(+1.0%)に引続きかなりの上昇となった(前年比+13.6%、最近時のピーク4月+13.9

%)。これは、7～8月の公共料金の引上げ(地下鉄運賃、電気・ガス料金)によるコスト・アップ分の製品価格への転嫁が進んだことが主因とみられている。

一方、8月の卸売物価は前月急騰(+1.5%)のあと、原油価格の落着きや中間財、消費財価格の下落を主因に前月比横ばいとなった(前年比+8.6%、最近時のピーク79/11月+13.6%)。

なお、フランス政府は8月末時点で「公共料金

を向こう6か月間凍結するほか、価格統制下にある石油製品についても当面値上げを見送る方針」(モノリー経済相)としていたが、石油製品価格については一般物価の上昇を背景に石油業者からの価格引上げ要請の強まりもあって10月に至り小幅引上げを実施した(ガソリン、1リットル当り6サンチーム<3.24→3.30フラン>引上げ率+1.9%「要録」参照)。

フランスの主要経済指標

	1978年	1979年	1980年					
			第 2 四半期	第 3 四半期	6 月	7 月	8 月	9 月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	129 (2.4)	134 (3.9)	133 (0.0)		131 (△ 2.2)	134 (△ 3.6) < 2.3 >		
小売売上数量指数* (1975年=100)	104.8 (1.9)	107.7 (2.8)	104.0 (△ 3.4)		102.5 (△ 4.2)	111.0 (6.7)	102.5 (△ 7.2)	
新車登録台数* (千台)	162.5 (2.0)	165.1 (1.6)	153.2 (△ 10.1)		136.5 (△ 19.5)	162.6 (0.3)	165.5 (△ 2.6)	
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	117.3 (12.6)	133.2 (12.7)	149.1 (14.9)	155.4 (16.0)		155.4 (16.0)		
失業者数* (千人)	1,163.4 (8.6)	1,347.6 (15.8)	1,457.1 (6.0)	1,457.5 (5.9)	1,459.8 (5.0)	1,469.9 (5.7)	1,456.6 (5.4)	1,446.0 (6.5)
○失業率*	5.3 (4.9)	6.0 (5.3)	6.3 (6.0)	6.4 (6.1)	6.3 (6.0)	6.4 (6.0)	6.4 (6.1)	6.4 (6.2)
消費者物価指数 (1970年=100)	199.8 (9.1)	220.8 (10.6)	246.9 (13.7)	254.8 (13.6)	248.7 (13.5)	252.4 (13.6)	254.9 (13.6)	257.1 (13.6)
卸売物価指数 (1962年=100)	252.2 (5.6)	281.1 (11.5)	305.6 (10.0)		306.9 (9.3)	311.5 (9.7)	311.6 (8.6)	
○コール・レート (翌日もの・%)	7.97 (9.07)	9.04 (7.97)	12.51 (7.34)		12.46 (8.01)	12.06 (9.34)	11.32 (10.44)	11.41 (11.00)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	8.94 (9.70)	9.12 (8.94)	12.94 (7.52)		12.60 (7.59)	11.92 (9.80)		
マネーサプライ*(月末M1)	(11.2)	(12.3)	(7.2)		(7.2)	(6.7)		
〃 (〃 M2)	(12.3)	(14.4)	(11.5)		(11.5)	(11.3)		
銀行貸出(月末)	(11.3)	(15.3)	(14.5)		(14.5)	(14.4)		
輸出* (FOB、億フラン)	3,584.3 (12.1)	4,276.1 (19.3)	404.6 (16.4)	408.8 (10.6)	407.6 (15.5)	409.7 (12.9)	407.5 (12.2)	409.3 (6.9)
輸入* (FOB、億フラン)	3,564.8 (7.7)	4,389.3 (23.1)	454.9 (28.7)	462.5 (18.8)	465.8 (28.9)	476.3 (25.7)	447.7 (15.1)	463.6 (15.9)
○貿易収支* (億フラン)	19.5 (△ 111.6)	△ 113.2 (19.5)	△ 50.3 (△ 5.7)	△ 53.7 (△ 19.5)	△ 58.2 (△ 8.5)	△ 66.6 (△ 15.8)	△ 40.2 (△ 25.8)	△ 54.3 (△ 16.9)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	31,618 (22,589)	51,774 (31,618)	71,277 (36,879)	71,356 (37,323)	71,277 (36,879)	71,945 (37,506)	71,706 (37,687)	71,356 (37,323)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。ただし○印は前年同期(月)実数。

2. *印は季節調整済み数。

3. 四半期計数は、マネーサプライ、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。

4. 金の評価額(1kg当り)は77年6月から11月まで23,203フラン、12月から78年5月まで24,938フラン、6月から11月まで26,449フラン、12月から79年5月まで29,535フラン、6月から11月まで36,302フラン、12月以降54,321フラン。

9月の貿易収支は再び悪化

貿易収支(季節調整済み)の動向をみると、9月は54億フランの赤字と前月(40億フランの赤字)に比べ再び悪化した(この結果、7～9月の貿易収支は、△161億フランの赤字と4～6月<151億フラン>、1～3月<148億フラン>を上回り、四半期計数では、過去最高の水準となっている)。これは、エネルギー収支が△109億フランの赤字と前月(△119億フラン)に引続き高水準となったほか、ノン・エネルギー収支も消費財(自動車)、設備財(情報機器)の輸入増(注1)を主因に黒字幅が、大幅減少を示した(ノン・エネルギー収支黒字幅9月55億フラン、8月79億フラン)ためである。こうした貿易赤字の拡大につきコワンタ貿易相は「元凶は、原油価格の高騰」としながらも、同時に「競争相手国である西ドイツ、米国に対する収支じりが悪化(注2)している点にも問題がある」とし、改めて合理化促進による競争力強化を産業界に訴えている。

(注1) フランス貿易省では、このところ国内需要に占める輸入品の割合が増加している点(80年4～6月17.9%<1978年同15.8%、1979年同16.6%>)を指摘している。

(注2) 例えば、対西ドイツ赤字は1～9月累計で△122億フラン(前年同期△70億フラン)。

金利は若干低下

金融面をみると、9月に米国等海外金利の上昇等を映じて強含んだ短期市場金利(コール・レート、翌日物)は、10月に入って西ドイツ・マルク軟化阻止を支援するため、フランス銀行が市場介入金利を0.25%引下げた(10月21日、11.5→11.25%)こと等から幾分低下気味となっている(9月末11.875%→10月27日10.875%、引下げ幅1%)。一方、長期金利は米国等の海外金利の上昇や市場金利比高めの発行金利を付した本年3回目の長期国債(注)の発行(発行額105億フラン、「要録」参照)もあって、9月に続いて上昇傾向を持続(国債流通利回り8/29 12.79%→9/30 13.27%→10/17 13.57%)している。

(注) 第3回長期国債の発行金利は早期完売をねらって13.8%<既往最高>と市場金利比0.2～0.5%高めに設定。

この間、マネーサプライについてみると、個人消費の低迷を映じてこのところ M_2 の伸び率は漸次低下(M_2 前年比伸び率80/3月+13.0%→6月+11.5%→7月+11.3%)、政府の目標値(M_2 、80年12月末前年比+11%)に近づきつつある。

なお、政府はこのほど81年のマネーサプライ目標値(M_2 、12月末前年比「要録」参照)を発表したが、これによれば目標値は+10.0%と前年目標値(+11.0%)はもとより81年名目GDP成長率見通し(+12.3%)をかなり下回る線に押えられており、物価安定、フラン強調を重視した金融政策スタンスの継続を目指すものとなっている。なお、こうしたマネーサプライの目標値と平仄を合わせる意味で、81年の貸出規制わく(「要録」参照)についても大銀行については80年比さらに1%ポイント低めのわくを設定するなど一段と貸出抑制方針が打出されている。

◇ 英 国

緊縮策の基本路線を維持

英国経済は、生産の落込みがさらに拡大、雇用情勢も一段と悪化するなど不振の度合いを強めている。もっとも、サッチャー首相は10月上旬の保守党大会において、「われわれは進路を変えるべきではない。現在徐々に労使間に理解が深まりつつあるが、各層の良識が今後とも続くことを期待している」と演説し、これまでの政策に基本的な変更はありえない旨明らかにしている(注)。

(注) マレーTUC書記長との会見でも、サッチャー首相は労組側が公定歩合の4%引下げ、選択的輸入規制、公共サービス削減分の復元等を要請したのに対し、「インフレ圧力を高めるだけ」としてこれを拒否している。

最近の主要経済指標の動きをみると、8月の鉱工業生産は、化学、繊維、食料品等の不振を主因に△2.4%(4～6月△4.1%、7月1.0%)と引続き大幅な低下となった。特に製造業の生産の落込みは大きく、8月の水準は1968年第1四半期以来ほぼ12年ぶりの低水準である。また、企業の倒産件数も7～9月は645件と大幅に増加(4～6月494件、

1～3月346件)、10月の失業者(季節調整済み)は前月比増加幅(10.8万人)、水準(189.3万人)とも戦後最高を記録した。

需要面をみると、個人消費は雇用情勢の悪化を背景とした消費者マインドの慎重化等^(注)から、減退傾向をたどっている。すなわち、第3四半期の実質消費支出(GDPベース、速報)は $\Delta 2.3\%$ (前期比年率)と前期(同 $\Delta 11.5\%$)に引続き減少した。また、9月の小売売上数量も衣料品、家具等の売行き不振から $\Delta 1.6\%$ と、サマー・クリアランス・セールが幾分寄与した8月の微増(+0.8%)のあと再び低下している。

(注) 実質可処分所得は、第1四半期の $\Delta 1.6\%$ に続き、第2四半期も $\Delta 0.3\%$ と低下する一方、貯蓄率は13.4%から15.2%へと上昇。

また住宅投資も、住宅価格の大幅上昇、住宅ローン金利の高水準等を映じこのところ一段と落込んできている(民間住宅着工戸数<前年比>、78年+16.7%、79年 $\Delta 10.6\%$ 、80/1～7月 $\Delta 17.7\%$)。さらに、設備投資も企業収益・景気見通しの悪化等から製造業中心に当初計画を削減ないし見送る例が目立つなど引続き低調であるほか、在庫投資についても、「製造業を中心に来年初までは調整が続こう」(大蔵省)との見方が少なくない。

物価の騰勢は引続き鈍化

物価動向をみると、9月の卸売物価は、内需の大幅減退、ポンド強調による輸入原材料価格の落着き等から +0.4%と前月(+0.4%)に引続き落着いた動きとなった(前年比、9月+14.8%、最近時のピーク3月同+19.1%)。また9月の小売物価も、ビール、食料品、新聞、電気料金等の値上げがあったものの、小売業者段階における値引き販売競争の激化もあって+0.6%(前月+0.2%)と比較的小幅な上昇にとどまった(前年比+15.9%、最近時のピーク5月同+21.9%)。こうした状況下、「年内に各種公共料金の引上げはあるものの、小売物価の政府見通し(80/IVQ前年比+16.5%)を下回る可能性も出てきた」(フィナンシャル・タイムズ紙)との楽観的な見方も聞かれ始めており、

政府筋でも「来春までにはなんとか前年比13%以下に抑え込みたい」との意向を明らかにしている。

この間、今後の物価動向を大きく左右する81年度の賃上げ交渉(本格化は年末～来年初)をみると、民間部門ではペース・メーカーとして影響力の大きい機械工労組(20万人)が8.2%引上げで妥結(要求は18%アップ)したのをはじめ、雇用情勢、企業収益の大幅な悪化を背景に一けたの引上げで妥結する例^(注1)が出始めている。もっとも、公共部門については、政府側の「来年度の賃上げは一けた(6～10%の範囲内)に抑制されるべきであり、公共部門だけが経済原則を免れるわけにはいかない」(ハウ蔵相)との再度の警告にもかかわらず、影響力の大きい炭鉱労組をはじめとして30%台の賃上げを強力に要求するなど^(注2)賃上げ交渉の先行きは予断を許さない状況にある。

(注1) 英国産業連盟(CBI)の地域調査によれば、西ミッドランズ地区で最近2か月間で妥結をみた1.8万人のうち9割以上が10%以下の賃上げとなった。

(注2) 炭鉱労組(23万人)、35%賃上げ要求(英石炭庁8%引上げを提示)。水道労働者組合(3.2万人)、30%賃上げ要求(英水道庁は未提示)。

貿易収支は4か月連続の黒字

9月の貿易収支(季節調整済み)は、輸出の落込み($\Delta 0.9\%$)にもかかわらず、輸入が国内需要の大幅減退を背景に、燃料、食料品、化学を除く半製品、自動車等完製品を中心に大幅な減少($\Delta 8.8\%$)となったため、+369百万ポンドの黒字と6月以降4か月連続の黒字となった。このため、経常収支も9月は+444百万ポンドの黒字と5月以降5か月連続黒字を計上(5か月連続は1971年以来初めて)し、年初来の累計では、+688百万ポンドの黒字となった。もっとも、先行きについては、「政府見通し(3月発表、80年中 $\Delta 27.5$ 億ポンド)より改善されることはほぼ間違いないが、欧米諸国の景気スローダウン、ポンド相場強調による国際競争力の低下等から輸出の不振が一段と明確化する懸念があり、国際収支の大幅改善の動きがこのまま続くとは考えにくい」(フィナンシャル・タイムズ紙)との慎重な見方も少なくない。この間ポ

ド相場についてみると、10月下旬には対ドルで73年10月以来7年ぶりの高値をつけたが、これは内外金利差が依然大きいというえ、イラン・イラク紛争の発生等により産油国通貨としてのポンドが改めて見直されていること等によるものとみられている。これに対し、産業界では「今やポンド相場は輸出産業に大きな打撃(注)を与える水準にまで上昇している。政府はこれを回避するため、MLR(最低貸出歩合)の4%引下げを敢行すべきである」(ベケット産業連盟理事長)と訴えているが、政府筋では「ポンド相場引下げのため大規模なポンド売り介入や短資流入規制を行う意志はない」として、静観の姿勢を明らかにしている。

(注) 英国最大の民間企業であるインペリアル・ケミカル・インダストリー社(ICI)は、7-9月の3か月で10百万ポンドの赤字(うち7百万ポンドはポンド高による差損)を出したが、赤字計上は

1926年会社設立以来始めて。

マネーサプライは大幅鈍化

9月のマネーサプライ(ポンド建M₃)は、7、8月にコルセット廃止(6月央)に伴って急増をみたあと、銀行の対民間貸出しの鈍化、石油収入税納入に伴う公共部門借入の減少等から、+0.6%と大幅に鈍化(前月+3.0%)した。もっとも、本年2月央からの年率増加率は23%とターゲット(7~11%)を依然大幅に上回っており、政府・英蘭銀行では、「コルセット廃止の影響を除去した実勢増加率でみても約19%となお高過ぎる」(ハウ蔵相)との判断にある。ただ先行きについては、「インフレの鎮静化、民間資金需要の減退、公共部門借入需要(PSBR)の減少とともに、目標値設定期間中(80/2~81/4月)のマネーサプライ増加率は大方の予想よりもかなり低くなると思われる

英国の主要経済指標

	1978年	1979年	1980年					
			第2 四半期	第3 四半期	7月	8月	9月	10月
産業総合生産指数* (1975年=100)	109.8 (3.6)	112.6 (2.5)	106.0 (△ 7.7)		105.3 (△ 8.8)	102.8p (△ 8.1)		
小売売上数量指数* (1976年=100)	100.8 (3.7)	101.6 (0.8)	100.6 (△ 5.1)	99.3 (0.3)	99.3 (1.2)	100.1 (△ 0.8)	98.5p (△ 0.3)	
○失業率* (%)	5.7 (5.7)	5.4 (5.7)	6.2 (5.4)	7.0 (5.2)	6.6 (5.3)	7.0 (5.2)	7.4 (5.2)	7.8 (5.3)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	130.6 (13.0)	150.9 (15.5)	178.1 (20.9)		185.0 (18.9)			
小売物価指数 (1974年1月=100)	197.1 (8.3)	223.5 (13.4)	263.2 (21.5)	268.9 (16.4)	267.9 (16.9)	268.5 (16.3)	270.2 (15.9)	
卸売物価指数 (1975年=100)	153.3 (9.1)	172.0 (12.2)	199.0 (18.5)	203.7 (15.5)	202.8 (16.0)	203.7 (15.5)	204.5 (14.8)	
マネーサプライ(M ₁)* 々 (ポンド建M ₃)*	(16.7) (15.2)	(10.1) (13.4)	(7.3) (15.4)		(4.1) (16.1)	(3.9) (17.9)	(4.2) (17.8)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	35,071 (10.5)	40,689 (16.0)	3,938 (10.8)	3,971 (12.0)	4,032 (12.8)	3,958 (12.5)	3,922 (10.5)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	36,617 (7.7)	44,093 (20.4)	4,038 (8.3)	3,740 (0.8)	3,771 (3.9)	3,895 (4.1)	3,553 (△ 5.5)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 1,546 (△ 2,279)	△ 3,404 (△ 1,546)	△ 100 (△ 175)	231 (△ 164)	261 (△ 56)	63 (△ 226)	369 (△ 210)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	15,694 (20,557)	22,538 (15,694)	28,172 (22,070)	27,637 (22,692)	28,272 (23,439)	28,291 (23,245)	27,637 (22,692)	28,026 (22,496)

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%), ただし○印は前年同期実数。
 2. *印は季節調整済み計数。Pは速報計数。
 3. 四半期計数は、マネーサプライ、金・外貨準備高を除き月平均。
 4. マネーサプライは、年・四半期計数は期末残高の、月計数は月央残高の前年同期比(%)。
 5. 金・外貨準備高は、79年3月以降実勢相場による評価方法に変更したため、それ以前の計数は連続しない。

る」(リチャードソン総裁)との見方を明らかにしている。

この間、市中金利の動向をみると(注)短期金利は、9月のマネーサプライが大幅増勢鈍化をみたことから一部にMLR引下げ期待もあって上・中旬にかけやや低下をみたが、政府側が「PSBRがかなり高水準(今年度の目標85億ポンドに対し年度前半で既に75億ポンド)である状況では、当面は引下げを見送らざるを得まい」(サッチャー首相)と発言したこともあって、下旬にかけ幾分小反発となった。この間、長期金利は、総じて横ばい圏内で推移した。

(注) 長・短金利の推移(%)

	(年初来のピーク)	6月	7月	8月	9月	10月
		末	末	末	末	末
T B 入札 平均レート	(4/3 16.30)	15.68	14.44	14.95	14.33	14.36
コンソル国 債 (2.5%もの)	(3/28 12.72)	11.96	11.46	11.62	11.68	11.53

◇ イタリア

景気停滞色強まる

最近のイタリア経済をみると、物価上昇率が高水準にあり、国際収支の悪化が続くなかで、春ごろからかげりを見せ始めていた生産活動はここへきてかなりの落込みを示している。なお、この程国立景気動向研究所が発表した第2四半期の実質GDP成長率は $\Delta 0.8\%$ (前期 $+1.9\%$)と、4四半期ぶりのマイナスとなった。

主要経済指標をみると、鉱工業生産は第2四半期に $\Delta 3.0\%$ の減少をみたのち、7・8月平均でも $\Delta 8.6\%$ の大幅低下となった。品目別には、化学製品、繊維製品、家具等の落込みが目立っている。この間、雇用面では、7月の調査による失業者数(原計数、以下同じ)は181.2万人(前年比 $\Delta 3.6\%$)、失業率は 7.9% (前年 8.3%)と、前回調査時(4月)に続き前年比改善をみた。これは主として春先までの好況を反映したものとみられ、その後の雇用情勢は漸次悪化に転じている模様である。ちなみに、フィアット社では10月以降自動車部門で大規模なレイ・オフ(23千人)に踏み切っており、明年

秋以降は希望退職や他企業への移籍により恒久的に人員を削減する計画と伝えられるなど、このところ雇用面では暗い材料が増えている。

需要面の動きをみると、輸出が米国・EC向けを中心に伸び悩んでいる(前年比、第2四半期 $+14.4 \rightarrow 7 \cdot 8$ 月 $+9.6\%$)ほか、これまで景気の牽引力となってきた個人消費が、自動車・家具等耐久消費財に対する需要の一巡や、高率インフレの持続に伴う実質所得の伸び悩みなどから落込みをみせ始めている(新車登録台数・前年比、第1四半期 $+16.3 \rightarrow$ 第2四半期 $+3.3 \rightarrow 7$ 月 $+1.8\%$)。また、昨年下半年以降、生産能力増強と合理化をねらって活発に行われてきた設備投資も、昨年末来の金融引締めや春先以降の景況悪化から、このところかなり冷え込んでいる模様である(国内投資財受注に関するD. I. <高水準とみる企業・%一低水準とみる企業・%>、79年6月 $+10 \rightarrow 12$ 月 $-8 \rightarrow 80$ 年6月 $-21 \rightarrow 8$ 月 -45)。

秋以降の物価動向は楽観を許さず

物価動向をみると、まず卸売物価については、海外原材料価格の騰勢鈍化を背景に、月々の振れはあるものの、このところ騰勢は幾分鈍化している(前期・月比、第3四半期 $+3.5 \rightarrow 7$ 月 $+0.3 \rightarrow 8$ 月 $+0.9\%$ <前年比 $+19.0\%$ >)。一方、消費者物価については、ガス・電力等公共料金の引上げや付加価値税引上げ(7月初、標準税率 $14 \rightarrow 15\%$ 等、ただし本措置は9月末に失効<後述>)の影響から卸売物価の騰勢鈍化傾向にもかかわらず、なお高い上昇率を示している(第2四半期 $+3.9 \rightarrow 7$ 月 $+1.8 \rightarrow 8$ 月 $+1.2\%$ <前年比 $+22.0\%$ >)。

秋以降の物価動向については、「景気減速がインフレ圧力の軽減に寄与することが期待される」(ラヴェロ銀行)ものの、衣類や食料品の季節的値上げが不可避とみられるうえ、為替相場の推移如何では輸入物価上昇を通じて再び卸売物価が高騰する恐れもあり、年内に上昇率が大幅に低下することは望み難いとするのが一般的である。ちなみに、政府では本年平均の個人消費デフレーターを $+20.0\%$ (前年 $+14.9\%$)と見込んでいる。

貿易赤字の拡大続く

最近の景気減速にもかかわらず、貿易赤字は依然として拡大傾向を持続しており(原計数：月平均、第2四半期△1.3兆リラ→7・8月△1.7兆リラ)、1～8月の累計では△11.2兆リラと前年同期(△1.2兆リラ)比10倍に達する赤字額となった。これは、オイル収支の大幅赤字持続に加え、ノン・オイル収支も対ECおよび対米輸出の不振が響いて第3四半期以降再び赤字に転落したためである。先行きについては、景気の落込みに伴う輸入の減少が赤字幅縮小に寄与するとみられるものの、反面、石油輸入の増大からオイル収支赤字幅の季節的な拡大が避けられないため、国際収支動向はなお予断を許さない状況にある。

このため、マンカ貿易相は、「リラを切下げることなく輸出競争力を回復することが必要であり、このためには、社会保険料企業負担分の軽減

による労働コスト抑制や、輸出信用拡大によるOPEC等発展途上国向け輸出振興が不可欠である」旨強調している。

緊急経済対策の失効と公定歩合引上げ

イタリア政府は7月初、財政支出削減や間接税引上げにより消費需要を抑制する一方、企業の労働コスト軽減や輸出信用の拡大により輸出競争力を回復することをねらった緊急経済対策を発表し(7月号「要録」参照)、その一部を緊急政令のかたちで実施に移してきたが、本措置の法令化を巡って9月27日に下院で行われた票決に際し、共産党をはじめとする野党勢力のみならず連立与党内の右派も反対票を投じた結果、1票差の否決により本措置はわずか3ヵ月で失効することとなった。

緊急経済対策の失効、および第2次コシガ内閣の即日総辞職という非常事態に対処し、イタリア

イタリヤの主要経済指標

	1978年	1979年	1980年					
			第 2 四半期	第 3 四半期	6 月	7 月	8 月	9 月
鉱 工 業 生 産 指 数 (1970年=100)	125.7 (1.9)	134.0 (6.6)	148.4 (9.9)		148.0 (9.6)	150.0 (12.3)	69.9 (△ 11.5)	
小 売 売 上 高 指 数 (1970年=100)	348.8 (15.6)	426.7 (22.3)	497.8 (21.2)		499.6 (18.8)	508.7 (30.7)		
新 車 登 録 台 数 (千台)	1,194.4 (△ 2.0)	1,355.2 (13.5)	364.9 (3.3)		125.9 (2.6)	123.4 (1.8)		
最 低 契 約 賃 金 指 数 (鉱工業、1975年=100)	179.3 (16.5)	213.9 (19.3)	253.8 (23.3)		258.3 (23.6)	261.4 (22.2)	270.8 (20.7)	
失 業 者 数 (千人)	1,571 (1.7)	1,698 (8.1)	1,554 (△ 1.6)	1,812 (△ 3.6)	—	1,812 (△ 3.6)	—	—
消 費 者 物 価 指 数 (1976年=100)	131.2 (12.1)	150.6 (14.8)	177.9 (20.9)		179.6 (20.9)	182.8 (22.0)	185.0 (22.0)	
卸 売 物 価 指 数 (1976年=100)	126.4 (8.4)	146.0 (15.5)	173.1 (21.6)		174.8 (21.4)	175.3 (20.6)	176.8 (19.0)	
輸 出 (FOB、億リラ)	475,053 (18.9)	599,248 (26.1)	55,711 (14.4)		57,061 (9.1)	53,709 (22.4)	49,510p (△ 1.6)	
輸 入 (CIF、億リラ)	478,679 (12.8)	646,504 (35.1)	69,071 (35.9)		67,091 (28.5)	71,281 (49.3)	65,900p (48.1)	
○貿易収支 (億リラ)	△ 3,626 (△ 24,615)	△ 47,256 (△ 3,626)	△ 13,360 (△ 2,109)		△ 10,100 (51)	△ 17,572 (△ 3,861)	△ 16,390p (5,813)	
○対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	14,899 (11,629)	21,237 (14,899)	23,590 (21,996)	24,780 (21,773)	23,590 (21,996)	26,513 (21,499)	25,390 (21,674)	24,780 (21,773)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%). ただし、○印は前年同期実数。

2. 四半期計数は、新車登録台数、対外準備を除き月平均。

3. Pは速報計数。

銀行および為替当局は翌28日、公定歩合の引上げ(15.0→16.5%)と一連の為替管理強化策を決定し、29日以降実施する旨発表した。イタリア銀行は今次公定歩合引上げにつき、「政治危機が為替市場に混乱をもたらすことを防ぐため、緊急避難的に決定した措置である」旨述べている。

こうしたイタリア銀行の政策対応により、リラ相場は内閣総辞職直後も比較的落ち着いた推移を示した(1米ドル当り・リラ、9月26日 861.50→29日 862.50→10月3日 862.40)が、財政面からリラ支援のために打出された緊急経済対策の失効は、冬場のオイル赤字拡大と相まってリラ相場の先行きに暗い影を投じている(同10月10日 858.75→17日 871.70→24日 884.25→31日 902.50)。こうしたことから、10月29日に発足したフォルラーニ新政権(キリスト教民主党、社会党、共和党および社会民主党の四党連立、「要録」参照)は、「引続きインフレ抑制とリラ防衛を優先課題とする」(フォルラーニ首相)旨言明し、拡大した支持基盤(社会民主党の連立参加により、新政権の下院議席数は630中360と前政権比20議席拡大)を背景に、9月末に失効した緊急経済対策に替わる施策を準備中と伝えられている。

アジア諸国

◇ 東南アジア

1. フィリピン

工業生産は停滞色を濃化

最近のフィリピン経済をみると、農業生産はコナツが国際市況の軟化から大幅減産を余儀なくされているものの、主産物の米作で平年を上回る収穫が見込まれる(77～79年、年平均7.1百万トン→80年見込み7.5百万トン)ほか、とうもろこし、甘藷等の育成も順調なため、総じてまずまずの状況(農業生産1～9月前年比+6.5%)となっている。一方、工業生産は、インフレに伴う個人消費の減退に加え、先進国の景気後退に伴う輸出受注の減少もあって伸び率が鈍化、繊維、衣類、

皮革品を中心に停滞色を濃くしている。こうした状況を映じて、一部には人員整理の動きも顕現化しており、企業マインドは先行き慎重感を強めている(註)。このため政府は最近では、8月に発表した賃上げガイドライン(+14%プラス物価手当<60ペソ/月>)の不況産業への適用を免除するなど企業救済措置を打出す一方、本年の経済成長率見通しの下方改定を決定した(実質GNP成長率当初見通し6.0→10月改定5.3%)。

(註) フィリピン民間開発公社(PDCP)が今夏実施した第16回企業実績調査によると、ほとんどの企業が今年上期に比較して下期には業績の悪化を見込んでいる。

この間、消費者物価については、上期中前年を2割方も上回る激しい上昇を示したあと、夏場以降は前年水準が高いこともあって前年比上昇率では若干落ち着いてはきたものの、石油製品を中心に依然根強い騰勢基調が続いている(CPI前年比1～6月+21.6%、7～9月+15.9%)。

貿易収支先行きに懸念

次に貿易動向をみると、輸出は砂糖、鉱産品(銅、ニッケル等)の価格上昇や米、電子部品等の数量増等を中心に上期中前年比+37.3%と好調に推移しているものの、輸入も石油価格上昇を主因に同期比+28.9%と増加したため、貿易赤字幅は11.5億ドルと前年同期(10.3億ドル)比若干の拡大をみた。また、夏以降については、米国等先進国の景気後退に伴い、衣料品、電子部品等の輸出頭打ち傾向が顕現化している一方、輸入も内需不振からかなりの増勢鈍化となっている模様。また、この間、外貨準備はシンジケート・ローン取入れ(年初来4億ドル)等から9月末で26億ドルと前年同期(21億ドル)をかなり上回っているが、他方、対外債務は同118億ドル(前年同期比+21%)と増大しており、ペソの対米ドル・レートもこのところ弱含みに推移している(79年末7.42ペソ/ドル→80/6月末7.54→9月末7.56)。

こうした事情を背景に政府は地熱発電等代替エネルギー源開発等により石油輸入抑制を企図する一方、11大プロジェクトの推進(「要録」参照)、

高率関税の漸進的引下げ等をてこに産業構造改善、輸出競争力強化を押し進める方針を明らかにしており、このため来年度分として積極大型予算を計上(歳出前年度比+37.7%)したほか、世銀の構造改善融資導入(2億ドル、9月調印済)を決定している。

2. マレーシア

製造業部門は活況

最近のマレーシア経済は、消費者物価の上昇気配は強まっているものの、石油代金の流入増、公共投資に支えられた内需の拡大等から過去4年の高度成長の基調を持続している。

まず、生産動向をみると、一次産品で原油が年間では前年を若干下回る見通し(政府見通し、前年比-3.6%)にあり、すずはほぼ前年並みに推移している。また、農業部門では木材等是不振ながら、米作が本年は200万トン以上の収穫が見込まれる(77~79年平均1.6百万トン)など、全体では通年+3.5%(数量ベース)とまずまずの生産となる見通し。一方、製造業では活発な個人消費や公共投資に支えられ、機械類、電気機器を中心にかなりの生産増加を示しているほか、建設業でも民間企業の設備投資意欲の高まり(注)を映じて活況を呈している。こうした生産の増加から、製造業では人手不足も次第に顕現化しており、政府はASEAN諸国(タイ、フィリピン)からの労働者受入を検討中。このような状況下、政府は本年の実質GDP成長率については過去4年(平均+8.9%)に引続いて+7.5%の高率を見込んでいる(10月発表)。

(注) 80年上半期を対象とした統計局設備投資動向調査によると、同期間の設備投資は前年同期比58%の増加となっている。

一方、消費者物価の動向は、79年中+3.6%と極めて落ち着いた動きを示したあと、80年入り後、燃料費、公共料金を中心に急速な値上り傾向が生じ、1~3月では前年比+7%程度の上昇となった。その後、夏以降も4年ぶりの公務員給与の引上げ(7月1日、14~28%)が実施されたこともあ

って石油製品、砂糖、建築資材の値上げが相次いでおり、「通年でも7%程度の上昇は避けられない見通し」(中銀)。

貿易黒字幅は縮小傾向

次に、貿易動向をみると、輸出が原油、すず、ゴム等の価格上昇を主因に前年をかなり上回っている(1~4月、前年比+34%、半島マレーシア)一方、輸入も国内需要の拡大から電気機器、自動車部品(ノック・ダウン)を中心に前年を大幅に上回っている(同、前年比+50%)ため、貿易黒字幅はむしろ縮小傾向。

農村開発、インフレ抑制を企図

この間、政府は10月10日、81年度予算(81年1~12月)を発表(歳出総額231億リング<前年度比+37%>、うち開発支出85億リング<同+53%>)、プミプトラ(純粹マレー人)を中心とする低所得層救済のための農村開発を推進する方針を明らかにしたが、一方金融面では、同20日海外金利の上昇に追随するとともにインフレ抑制のねらいもあってプライム・レートが引上げられる等若干ながらも抑制的スタンスが強化されている(「要録」参照)。

共産圏諸国

◇ ソ 連

鉱工業生産は引続き伸び悩み

1~9月の鉱工業生産をみると、前年同期比+3.9%と年央以降伸び悩み傾向(前年同期比、1~3月+5.0%→1~6月+4.2%)が続いている。このため、10月下旬のソ連邦最高会議におけるバイバコフ国家計画委員会議長報告では、本年見通しを、当初計画の前年比+4.5%から+4%程度へと下方修正を余儀なくされている。品目別では天然ガス(1~9月前年同期比+7%)や、オートメーション機械(同+11%)、電子計算機(同+15%)、工作機械(同+6%)など省力化機械が順調な伸びをみせているものの、その他は軒並み伸び悩んでおり、特に石炭(同-0.7%)、粗鋼(同

ソ連の貿易動向

(単位：百万ルーブル、カ
ッコ内前年比増加率・%)

		1979年 1～6月	1980年 1～6月
対 コ メ コ ン 諸 国	輸 出	10,846 (10.5)	11,861 (9.4)
	輸 入	10,220 (7.2)	11,535 (12.9)
	収 支 じ り	626	326
対 西 側 先 進 諸 国	輸 出	4,665 (18.6)	6,823 (46.2)
	輸 入	6,386 (9.4)	7,857 (23.0)
	収 支 じ り (△は赤字)	△1,721 △2,640	△1,034 △1,586
そ の 他 と も 計	輸 出	19,006 (12.8)	23,105 (21.6)
	輸 入	18,769 (6.4)	22,848 (21.7)
	収 支 じ り	237	257

(注) < >内は、単位・百万ドル(公定為替レート換算)。

+0.2%)、木材(同+4%)、紙(同+0.9%)、セメント(同+3%)などの原燃料、食料品(肉同-5%、バター同-4%)の不振が目立つ。

次に農業面をみると、穀倉地帯であるウクライナ地方を中心とする夏場の豪雨が予想以上の被害をもたらした模様で、今年の穀物生産高は目標(235百万トン)を大きく下回り不振の前年(179百万トン)並みとの見方が強くなっている。もっとも、綿花(世界の生産シェアの約20%)では、主力生産地である中央アジアが好天に恵まれたこともあり、史上最高であった前年実績(916万トン<原綿>)をさらに上回る収穫となった模様。

一方畜産では、昨年来の飼料不足や夏場の豪雨の影響から家畜の育成状況がはかばかしくないため、食肉生産が豚肉(1～9月前年同期比-6%)、牛肉(同-4%)を中心に不振となっている。

貿易は対西側貿易を中心に好伸

本年1～6月の貿易動向(ソ連外国貿易省発表)をみると、輸出が対西側先進諸国向けを中心に好伸(前年同期比+21.6%<前年同期同+12.8%>)したものの、輸入も拡大(前年同期比+21.7%<前年同期同+6.4%>)したため、貿易収支黒字は2.6億ルーブルとほぼ前年同期(2.4億ルーブルの黒字)並みとなった。これを地域別にみると、対コメコン諸国貿易(シェア、約5割)では、輸出が、東欧諸国の経済不振を映じて主力の原燃料、機械類を中心に伸び悩んだこともあって、前年同期比+9.4%と前年(前年同期同+10.5%)を下回る伸びにとどまったのに対し、輸入はハンガリー、ブルガリアからの食肉等、チェコスロバキアからの機械などを中心に前年を上回る増加(前年同期比+12.9%<前年同期同+7.2%>)となったため、貿易収支黒字は3.3億ルーブルと前年同期(6.3億ルーブル)比大幅縮小した。

一方、対西側先進諸国貿易(シェア、約3割)をみると、経済制裁の影響から対米貿易は大幅な落ちこみ(輸出入合計で前年同期比-21.4%)となったものの、その他諸国との貿易が著増したため、全体では前年同期比で輸出は4割、輸入は2割を

こえる好伸をみた。すなわち、輸出はフランス、西ドイツ、イタリア、フィンランド向けを中心に、主力の石油、天然ガスの価格上昇等を映じて前年同期比+46.2%(前年同期同+18.6%)と急伸した一方、輸入もカナダ、豪州、ニュージーランド等からの穀物輸入の急増を主因に前年同期比+23%(前年同期同+9.4%)の増加となった。こうした輸出入動向を映じて、貿易収支赤字は10.3億ルーブル(公定為替レート換算15.9億ドル)と前年同期(17.2億ルーブル<同26.4億ドル>)に比べ大幅に縮小した。

81年の成長率目標は本年に続き史上最低

10月のソ連邦最高会議で採択された1981年経済計画(要録参照)をみると、国民所得の目標は前年比+3.4%と目標率としては戦後最低の水準(本年目標+4.0%、実績見通し+3.8%)に設定している。

これを農・工業別にみると、農業生産では本年の不振を挽回すべく前年比+7.5%(80年計画前年比+8.8%)と高めの目標が設定されている一方、鉱工業生産(注)では前年比+4.1%(80年計画前年

比+4.5%)と控えめな目標になっている。工業部門別では80年計画同様国民生活の向上を重視していく方針がとられており、それを映じて消費財生産の伸びが、前年比+4.2%(80年計画同+4.5%)と生産財生産の伸び(前年比+4.1%<80年計画同+4.5%>)を若干上回るかたちで目標が設定されている。

(注) 国民所得に占める鉱工業のウエイトは5割強、農業のウエイトは2割弱。

◇ 東欧諸国

鉱工業生産は総じて不振

東欧諸国の鉱工業生産動向をみると、東ドイツで好調に推移(1～6月中前年同期比+5.9%<本年計画前年比+4.7%>)しているものの、その他の国では、石油等原燃料供給不足の深刻化、投資資金面での制約の強まりなどから総じて不振が目立っており、特にハンガリーでは1～6月中前年同期比-1.8%(前年同期同+2.8%、本年計画同+5.9～+6.2%)と前年水準を下回るに至っている。また、ポーランドでは1～6月中の鉱工業生産が前年同期比+7.0%と好伸したかたちとなっているが、これは前年要因(79年上期は前年同期比+0.6%と不振)によるところが大きく、現に6月に入って政府は先行きの原燃料不足を懸念して本年の鉱工業生産目標(当初前年比+3.0～+4.2%)を+2.0%～+3.0%に下方修正した。さらに同国では、7月から9月にかけて食肉小売価格の大

幅値上げの発表(+30～+60%)に端を発して全国的ストライキが発生、8月の鉱工業生産は前年同期比-8%～-12%の大幅低下を余儀なくされるなど、生産状況は下期に入ってはかばかしくない

東欧諸国の対OECD貿易

(単位: 百万ドル、カッコ内前年比増減(%)率・%)

		1979年	うち 1～5月	1980年 1～5月
輸	東 ド イ ツ	1,632 (15.8)	560 (4.1)	834 (48.9)
	チェコスロバキア	2,748 (26.2)	1,013 (22.6)	1,341 (32.4)
	ハンガリー	2,544 (34.0)	918 (35.2)	1,141 (24.3)
	ポーランド	5,136 (17.8)	1,833 (6.0)	2,456 (34.0)
	ルーマニア	3,264 (39.4)	1,065 (17.9)	1,332 (25.1)
	ブルガリア	924 (59.1)	347 (63.7)	385 (11.0)
	6 か 国 計	16,248 (27.3)	5,738 (17.4)	7,489 (30.5)
入	東 ド 、 イ ツ	2,412 (61.7)	828 (43.8)	1,105 (33.5)
	チェコスロバキア	2,760 (18.1)	946 (13.0)	1,204 (27.3)
	ハンガリー	2,988 (- 0.2)	1,254 (9.5)	1,347 (7.4)
	ポーランド	6,072 (8.2)	2,193 (3.7)	2,771 (26.4)
	ルーマニア	3,780 (24.9)	1,640 (49.6)	1,731 (5.5)
	ブルガリア	1,236 (11.6)	473 (25.1)	632 (33.6)
	6 か 国 計	19,248 (16.2)	7,334 (19.3)	8,790 (19.9)
収支じり(△は赤字)	東 ド イ ツ	△ 780	△ 268	△ 271
	チェコスロバキア	△ 12	67	137
	ハンガリー	△ 444	△ 336	△ 206
	ポーランド	△ 936	△ 360	△ 315
	ルーマニア	△ 516	△ 575	△ 399
	ブルガリア	△ 312	△ 126	△ 247
	6 か 国 計	△ 3,000	△ 1,596	△ 1,301

東欧諸国の鉱工業生産動向

(単位: 前年比増減(%)率・%)

	1978年 実 績	1979年 実 績	1980年 1～6月 実 績	1980年 計 画
東 ド イ ツ	5.4	4.8	5.9	4.7
チェコスロバキア	5.0	3.7	3.8	4.0
ハンガリー	5.2	2.8	-1.8	5.9～6.2 (注)
ポーランド	5.8	2.8	7.0	2.0～3.0
ルーマニア	9.0	9.1	未発表	11.5
ブルガリア	7.0	6.6	2.6	6.3

資料: ビキ等。

(注) 6月に当初計画の3.0～4.2%を下方修正。

資料: OECD, statistics of Foreign trade.

ことから、下方修正された本年目標の達成も危ぶまれる状況となっている。

一方農業面をみると、春から夏にかけて各国で豪雨禍に見舞われたため、穀物生産は不振の前年(91.0百万トン)を若干上回る程度(95.7百万トン<米農務省10月10日発表>)にとどまるものと見込まれている。また畜産部門でも、昨年の穀物生産不振による飼料不足や夏の豪雨による成育不良等から生産不振が伝えられており、とりわけ食肉不足は、ポーランド、ルーマニアなどの国々で大きな問題となっている。

対西側先進諸国貿易は輸出を中心に大幅拡大
東欧諸国の1～5月中の対西側先進諸国(OEC

D)貿易をみると、輸出面では、各国とも対西側輸出拡大の姿勢を一段と強めていることから、石炭(ポーランド)、機械(東ドイツ、ポーランド等)、食肉(ハンガリー)等を中心に前年同期比+30.5%(前年同期同+17.4%)の大幅拡大をみている。一方輸入面では、近代化のための機械設備(特に東ドイツ、チェコスロバキア)、穀物(特にポーランド)等を中心に、全体では前年同期比+19.9%とほぼ前年(同+19.3%)並みの伸びとなった。この結果貿易収支赤字幅は、こうした輸出入状況を映じて、6ヵ国合計で△13.0億ドルと前年同期(同△16.0億ドル)に比べ若干改善した。